

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이달미**

talmi@sk.com  
02-3773-9952

### Company Data

자본금	84 억원
발행주식수	1,670 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,932 억원
<b>주요주주</b>	
이동기(외12)	29.93%
미래에셋자산운용(외 3)	5.41%
외국인지분률	4.70%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(22/08/31)	21,400 원
KOSDAQ	797.02 pt
52주 Beta	1.24
52주 최고가	49,800 원
52주 최저가	19,450 원
60일 평균 거래대금	31 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.6%	4.5%
6개월	-22.6%	-14.4%
12개월	-53.0%	-39.2%

## 올릭스 (226950/KQ | Not Rated)

### 국내 siRNA 플랫폼 원천기술을 보유한 기업

- 자체개발 Olix 비대칭 siRNA(asiRNA) 플랫폼을 특허 등록하여 보유
- 또한 GalNAc 에 대한 특허를 보유하여 siRNA 에 연결시켜 간 타겟 치료제 개발 중
- 주요 치료제로는 비대칭치료제와 황반변성 치료제
- 비대칭치료제가 내년 1 분기 중 미국 임상 2 상 중간결과 데이터 발표 예정
- 그 밖에 황반변성 치료제 마일스톤 유입 등의 다양한 추가 모멘텀 보유

### siRNA 와 cp-siRNA 플랫폼 보유

RNA 간섭기술의 한계점은 siRNA 자체가 음전하를 띠고 있어 세포막 투과가 어렵다는 점이다. 또한 원치 않는 유전자인 오프타겟 유전자를 억제하는 부작용, 정상적인 세포 내 활동을 방해하는 부작용 등이 발생한다. 동사는 이러한 부작용을 막기 위해 자체 개발한 Olix 비대칭 siRNA(asiRNA)가 주요 플랫폼이며 특허 등록을 하였다. 그리고 이 비대칭 siRNA 기술에 간 표적 리간드인 GalNAc 을 AM 케미칼로부터 특허를 사 오게 되어 동사의 siRNA 와 연결을 시킨 플랫폼을 확립하였다. 따라서 이 갈락 플랫폼을 이용한 간질환 치료제 개발에 박차를 가하고 있다.

### 비대칭 치료제 OLX101A 와 황반변성 치료제 OLX301A 주목

동사의 파이프라인 중 비대칭 치료제 OLX101A 는 현재 미국 임상 2 상 진행 중인데 내년 1 분기 중 중간결과값 확인 예정, 첫번째 human POC data 로 의미 있는 데이터 발표라는 판단이다. 최종 데이터는 내년 7 월중으로 발표, 추후 L/O 가능 여부를 판단 하는 의미있는 데이터로 주목해야 한다. 테아로 L/O 된 황반변성 치료제 OLX301A 는 임상 1 상 진입에 따른 마일스톤이 9 월중으로 유입될 예정, 다양한 추가 상승 모멘텀을 보유하고 있다.

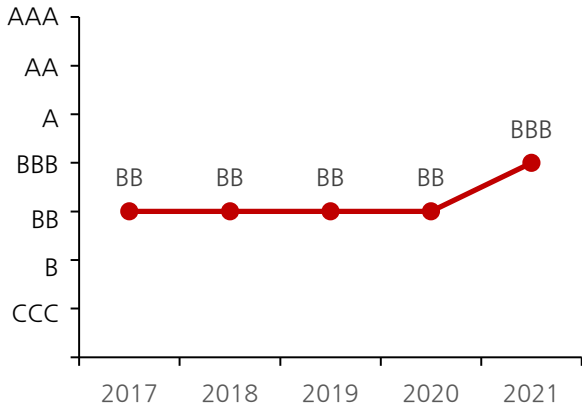
### GalNAc 플랫폼 확립으로 간질환 타겟 치료제 개발 중

GalNAc 플랫폼을 이용하여 현재 B 형간염치료제와 Nash 치료제를 개발 중이다. B 형 간염 치료제는 환자들이 대부분 중국에 많아 중국 CRO 에서 독성시험 진행 중, 내년 2 분기 중 임상신청에 들어갈 예정이다. Nash 치료제는 흔한 질환이긴 하나 현재 치료제 부재로 글로벌 관심을 받는 분야다. 동물모델에서 효력을 확인했으며 내년 하반기 중 임상신청에 들어갈 예정이라 기대감이 크다.

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	억원	4	2	3	11	25	37
yoy	%	-56.8	-37.8	23.8	274.3	118.9	48.5
영업이익	억원	-38	-54	-82	-151	-162	-254
yoy	%	적지	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	억원	-37	-50	-77	-143	-151	-238
세전이익	억원	-37	-52	-77	-142	-205	-311
순이익(지배주주)	억원	-37	-52	-77	-144	-194	-297
영업이익률%	%	-975.2	-2,217.5	-2,726.5	-1,337.4	-656.4	-691.9
EBITDA%	%	-940.3	-2,066.0	-2,558.2	-1,268.8	-610.3	-647.6
순이익률	%	-932.8	-2,116.7	-2,563.6	-1,269.8	-783.4	-824.0
EPS	원	-431	-555	-667	-1,102	-1,474	-2,171
PER	배			N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배			8.1	6.6	15.0	30.3
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	-37.2	-33.1	-21.0	-29.7	-44.5	-93.1
순차입금	억원	-78	-135	-471	-355	-506	-14
부채비율	%	20.6	15.9	1.3	8.1	73.3	346.6

## ESG 하이라이트

### 에스티팜 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>에스티팜</b>	<b>BBB</b>	<b>N/a</b>	<b>N/a</b>
환경(Environment)	9.8	N/a	N/a
사회(Social)	48.4	N/a	N/a
지배구조(Governance)	48.8	N/a	N/a
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
올리패스	N/a	N/a	N/a
올릭스	N/a	N/a	N/a
파미셀	BB	N/a	31.4

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 에스티팜 ESG 평가

ESG 에 대한 평가가 우수함.

자료: SK 증권

### 에스티팜 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
N/a	N/a	N/a	N/a

자료: KRX, SK 증권

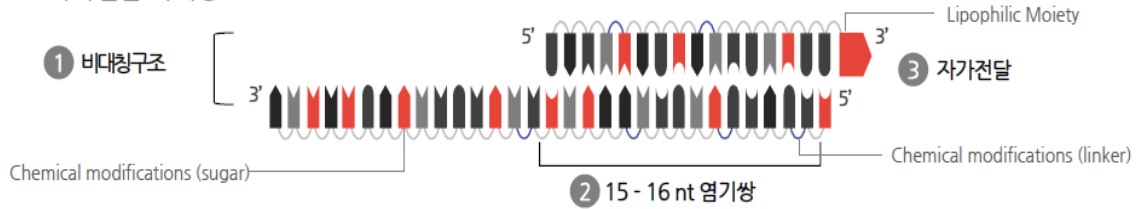
### 에스티팜 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/a	N/a	N/a

자료: 주요 언론사, SK 증권

올릭스의 자체개발 siRNA - 비대칭 구조로 부작용 개선

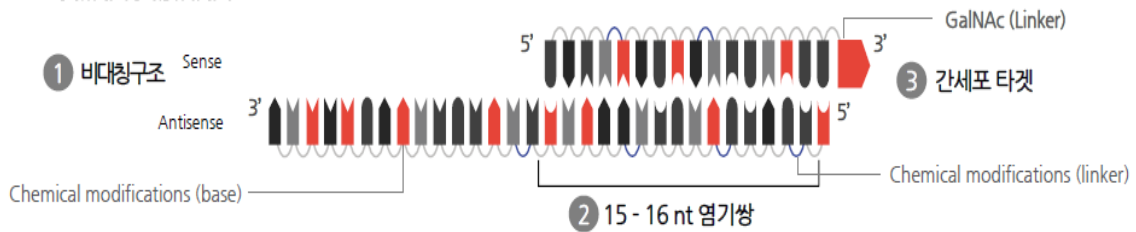
■ 자가전달 비대칭 siRNA



자료: 올릭스, SK 증권

올릭스의 비대칭 siRNA 에 간 표적 리간드인 GalNAc 을 도입

■ GalNAc-asiRNA



자료: 올릭스, SK 증권

올릭스의 주요 R&D 파이프라인

분야	프로그램	적응증	개발단계	비고
SKIN	OLX101A	비대흉터	Clinical (국내 임상 2 상, 미국 임상 2 상)	휴젤(아시아)
	OLX104C	탈모	Preclinical	
EYE	OLX301A	건성 황반변성 및 습성 황반변성	Clinical (미국 임상 1 상 IND 승인)	Thea(전 세계; 아시아태평양 지역 제외)
	OLX301D	망막하 섬유화증 및 습성 황반변성	Preclinical	Thea(전 세계; 아시아태평양 지역 제외)
	OLX304C	망막색소 변성증	Animal POC	
LIVER	OLX703A	B 형 간염(HBV)	Preclinical	
	OLX702A	비알코올성지방간염(NASH)	Preclinical	
	OLX702C	비만, 제 2 형당뇨	Animal POC	
	OLX706A	심혈관 질환	Animal POC	한소제약(Greater China)
	OLX70B	대사성 질환	Animal POC	한소제약(Greater China)
LUNG	OLX201A	특발성 폐섬유화	Platform Development	
CNS&	OLX801A	면역항암제	Animal POC	
ONCOLOGY	OLX401A	신경병성통증	Platform Development	

자료: 올릭스, SK 증권

테아와의 기술이전 확장 계약 개요

프로그램	세부내용
OLX301A	기존 기술이전 계약 범위 확대 (기존 유럽, 중동, 아프리카에 미주 지역 추가 → 아시아태평양 지역 제외 전 세계)
OLX301D	전세계 범위 기술이전 계약 (아시아태평양 지역 제외)
안과질환 프로그램 (2개)	향후 2년 이내 동일 조건의 기술이전 계약 권리 부여

자료: 올릭스, SK 증권

테아와의 기술이전 규모

선금금 (OLX301A/D)	EUR 10,600,000 (약 145 억 원) → 2019 년 EUR 2,000,000 (약 27 억 원) 포함
마일스톤 (OLX301A/D)	EUR 323,300,000 (약 4,422 억 원)
옵션 계약금	EUR 200,000 (약 2 억 7 천만 원)
옵션 계약 규모	EUR 333,900,000 (약 4,567 억 원)
로열티	순 매출액의 5% 또는 10% 비율
대상지역	전세계 (아시아태평양 지역 제외)

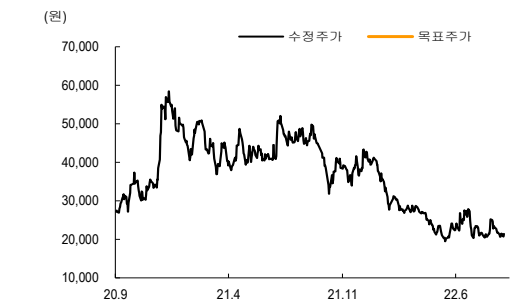
자료: 올릭스, SK 증권

올릭스의 기술이전 현황

연도	계약규모	내용	비고
2019. 03	Upfront 200만 유로 (약 18억원)	OLX301A 기술이전	유럽연합국과 중동, 아프리카 지역
2020. 06	계약금 150만 달러 (약 18억원)	GalNAc-siRNA 플랫폼 기술 연구개발 공급계약	
2020. 10	Upfront 860만 유로 (약 118억원)	OLX301A-301D 기술이전	아시아태평양 지역 제외 전세계
2020. 10	계약금 20만 유로 (약 2.7억원)	옵션계약	
2021. 10	Upfront 650만 달러 (약 77억원)	GalNAc-siRNA 플랫폼 기술 기반 치료제 기술이전	중화권

자료: 올릭스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.09.01	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 9월 1일 기준)**

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	162	487	374	690	522
현금및현금성자산	7	28	50	113	343
매출채권및기타채권	2	0	1	1	2
재고자산	7	6	4	3	4
<b>비유동자산</b>	55	69	78	95	344
장기금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	51	52	59	62	315
무형자산	3	13	14	25	21
<b>자산총계</b>	216	556	452	786	867
<b>유동부채</b>	10	3	28	45	404
단기금융부채			0	3	282
매입채무 및 기타채무	9	3	12	6	12
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	19	4	6	287	269
장기금융부채	14		2	175	204
장기매입채무 및 기타채무	2	3	3	3	2
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	30	7	34	332	673
<b>지배주주지분</b>	187	549	418	453	185
자본금	26	33	33	68	69
자본잉여금	280	712	715	911	929
기타자본구성요소	4	8	17	18	29
자기주식					
이익잉여금	-123	-202	-348	-544	-843
비지배주주지분			0	1	9
<b>자본총계</b>	187	549	418	454	194
<b>부채외자본총계</b>	216	556	452	786	867

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동현금흐름</b>	-48	-84	-107	-38	-191
당기순이익(손실)	-52	-77	-144	-194	-303
비현금성항목등	6	7	15	54	92
유형자산감가상각비	3	4	6	9	14
무형자산감가상각비	0	1	2	2	2
기타	2	2	7	42	76
운전자본감소(증가)	-2	-15	16	100	24
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	1	-1	0	-1
재고자산감소(증가)	-7	1	3	1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	-6	9	-6	6
기타	-4	-9	3	105	17
법인세납부	0	0	-1		-8
<b>투자활동현금흐름</b>	-58	-317	126	-314	155
금융자산감소(증가)	-52	-299	137	-298	414
유형자산감소(증가)	-5	-5	-10	-8	-260
무형자산감소(증가)	-1	-10	-1	-4	2
기타	0	4	1	7	2
<b>재무활동현금흐름</b>	107	423	2	417	266
단기금융부채증가(감소)	-3	-14	0		
장기금융부채증가(감소)			0	289	241
자본의증가(감소)	110	459	2	128	7
배당금의 지급					
기타	0	22	0	1	17
<b>현금의 증가(감소)</b>	0	21	21	64	230
기초현금	6	7	28	50	113
기말현금	7	28	50	113	343
FCF	-61	-107	-137	-55	-463

자료 : 올릭스, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	2	3	11	25	37
<b>매출원가</b>					
<b>매출총이익</b>	2	3	11	25	37
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	57	85	162	187	291
<b>영업이익</b>	-54	-82	-151	-162	-254
영업이익률 (%)	-2,217.5	-2,726.5	-1,337.4	-656.4	-691.9
<b>비영업손익</b>	2	5	9	-43	-57
순금융비용	0	-4	-5	0	20
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익					
<b>세전계속사업이익</b>	-52	-77	-142	-205	-311
세전계속사업이익률 (%)	-2,116.7	-2,563.6	-1,260.1	-829.0	-846.4
<b>계속사업법인세</b>			1	-11	-8
<b>계속사업이익</b>	-52	-77	-144	-194	-303
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	-52	-77	-144	-194	-303
순이익률 (%)	-2,116.7	-2,563.6	-1,269.8	-783.4	-824.0
<b>지배주주</b>	-52	-77	-144	-194	-297
지배주주귀속 순이익률(%)	-2116.65	-2563.58	-1269.79	-783.44	-808.7
비지배주주					-6
총포괄이익	-52	-79	-144	-197	-303
지배주주	-52	-79	-144	-197	-298
비지배주주					-6
<b>EBITDA</b>	-50	-77	-143	-151	-238

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-37.8	23.8	274.3	118.9	48.5
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-33.1	-21.0	-29.7	-44.5	-93.1
ROA	-28.1	-20.0	-28.5	-31.3	-36.7
EBITDA마진	-2,066.0	-2,558.2	-1,268.8	-610.3	-647.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	1,566.0	15,504.4	1,359.2	1,538.4	129.4
부채비율	15.9	1.3	8.1	73.3	346.6
순차입금/자기자본	-72.1	-85.7	-85.0	-111.6	-7.0
EBITDA/이자비용(배)	-118.6	-227.4	-2,557.8	-63.2	-9.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-555	-667	-1,102	-1,474	-2,171
BPS	1,794	4,223	3,200	3,344	1,352
CFPS	-515	-624	-1,043	-1,387	-2,052
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)		N/A	N/A	N/A	N/A
PER(최저)		N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)		9.5	11.3	17.5	38.6
PBR(최저)		4.9	4.5	3.0	23.5
PCR		-54.9	-20.4	-36.3	-20.0
EV/EBITDA(최고)	2.6	-60.8	-30.2	-48.4	-30.0
EV/EBITDA(최저)	2.6	-28.3	-10.6	-5.3	-18.3